

De Treasury Toolkit:

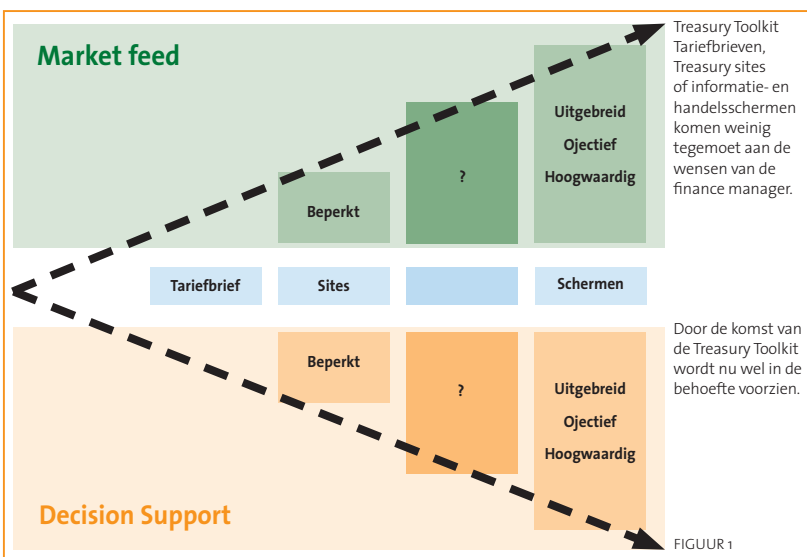
Informatie en decis naar behoefte

Tariefbrieven, Treasury sites of informatie- en handelschermen komen nauwelijks tegemoet aan de informatiebehoefte van de finance manager. De informatie is achterhaald, verouderd of duur en biedt onvoldoende mogelijkheid om goede keuzes te maken. Een betere oplossing, de Treasury Toolkit.

Auteur: **Eric Schellekens**, partner van Thésor Groep en **Wim Lambrecht**, senior consultant bij Orchard Finance.

Binnen het treasuryproces wordt voor de besluitvorming - terecht - veel aandacht besteed aan de zogenoemde 'interne informatie'. De liquiditeitsplanning ondersteunt besluiten met betrekking tot geldmarkttransacties en de timing van langlopende financiering. De meerjarige kasstroomprognose geeft inzicht in de omvang en duur van de financieringsbehoefte. Het risicoprofiel biedt een leidraad voor de keuze van de rentevastperiode of

het gebruik van rente-instrumenten. Maar hoe staat het met informatie over markten en tarieven, koersen, prijzen en premies voor renteproducten, de zogenaamde *market feed*? Deze informatie is bij het nemen van besluiten eveneens van essentieel belang, maar blijft vaak onderbelicht omdat de finance manager, controller of treasurer, voor deze marktinformatie vaak afhankelijk is van verouderde informatie in Tariefbrieven en op Treasury sites. Daarnaast ontbreekt het hem vaak aan toegespitste en onafhankelijke *decision support*, beslissingsondersteunende software die alternatieven kan doorrekenen om te komen tot objectieve afweging van alternatieven. Deze informatie heeft de finance manager nodig om zijn besluiten te onderbouwen, zijn transacties te benchmarken, zijn posities te waarderen of om kasstromen te controleren. Hiervoor zou hij moeten investeren in dure informatie- of handelschermen. Een korte opsomming van de nadelen van bestaande methoden:



1. De Tariefbrief:

Informatie is verouderd

Tarieven voor gangbare financieringsvormen en renteproducten zijn te lezen in de meeste dagbladen. Omdat de tarieven ten tijde van het 'ter perse gaan' al verouderd zijn, is deze informatie aardig om de marktontwikkelingen (op afstand) te volgen. Meer niet.

ion support

Juist om de actualiteitswaarde van de informatie te verhogen, geven vrijwel alle banken, geldmakelaars en ook sommige adviesbureaus dagelijks op internet zogenaamde Tariefbrieven uit. De weergegeven tarieven gelden als een indicatie voor standaard producten, met standaard looptijden en voor standaard debiteuren. Een aantal aanbieders van Tariefbrieven geeft daarbij tevens hun visie op actuele marktontwikkelingen, eventueel aangevuld met hun verwachtingen over de hoogte van de meest gangbare benchmarktarieven (Euribor en Swap), meestal vergezeld van de bijbehorende forwardtarieven. Door het geven van deze 'impliciete' adviezen hoopt de aanbieder ervan de relatie met de lezer van de Tariefbrief uit te breiden of te intensiveren. Tariefbrieven zijn goed voor de beeldvorming over de hoogte en het verloop van tarieven, maar absoluut ontoereikend om inzicht te krijgen in de 'handelbaarheid' ervan. Daarvoor moet de finance manager toch eerst weer een bank of een makelaar bellen.

2. Treasury site:

Informatie zonder decision support is in feite nutteloos

Sinds internet een ruime toepassing kent, wordt tariefinformatie ook op meer actuele basis beschikbaar gesteld op een groot aantal Treasury sites. Op deze pagina's worden tariefoverzichten van een aantal geselecteerde producten beschikbaar gesteld. Deze zijn meestal een afgeleide van de bekende informatieschermen, zij het dat de tarieven veelal met een vertraging van tien tot dertig minuten beschikbaar komt. Er is een veelheid van aanbieders van dit soort pagina's: banken, makelaars, uitgevers, nieuwszenders, adviesbureaus, etc. Soms is hiervoor een speciale toegangcode vereist, maar meestal is deze tariefinformatie 'vrij toegankelijk'. Op geen enkele pagina is 'de objectieve benchmark' te lezen van een transactie die afwijkt van de standaard, omdat deze pagina's niet de benodigde *decision support* leveren. Zonder *decision support*-systemen is de informatie voor het aangaan van transacties in feite 'nutteloos'. >>

SWAP	BID	OFFER
1	2.754%	2.774%
2	2.898%	2.918%
3	3.013%	3.033%
4	3.099%	3.119%
5	3.187%	3.207%
6	3.267%	3.287%
7	3.353%	3.368%
8	3.419%	3.439%
9	3.486%	3.506%
10	3.545%	3.565%
11	3.603%	3.613%
12	3.651%	3.661%
15	3.760%	3.780%
20	3.867%	3.887%
25	3.915%	3.935%
30	3.931%	3.951%
40	3.928%	3.958%
50	3.926%	3.956%

Standaard tarieven helpen niet echt:

De weergave van standaard tarieven op een scherm is niet zaligmakend. Het geeft alleen inzicht in de benchmark (Swaptarief) voor een standaard aflossingsvrije lening die over twee werkdagen ingaat. In de praktijk ligt de storting van een lening bijna altijd verder in de toekomst en tarieven hiervoor zult u niet aantreffen op deze pagina's. Wat is bijvoorbeeld de rente van een 7-jaars lineaire lening die op 28 mei wordt gestort, of die van een 30-jarige annuïtaire lening met een eerste rentevaste periode van 8, 9 of 10 jaar?

FIGUUR 2

3. Banken:

Decision support niet echt objectief

Er is een klein aantal banken dat op internet *decision support* aanbiedt voor rentetarieven in de vorm van zogenaamde calculatoren. Door de modaliteiten (ingangsdatum, aflossingspatroon en looptijd) voor een beoogde financiering (met die bank) in te voeren, krijgt de gebruiker een tariefindicatie voor die specifieke transactie. Bedacht moet worden dat het een tariefindicatie betreft van de bank die bereid is de financiering beschikbaar te stellen. Het tarief waartegen de transactie uiteindelijk wordt afgesloten, kan hiervan afwijken.

Een stap verder gaat de mogelijkheid dat de transactie ook daadwerkelijk via internet wordt afgesloten. De finance manager voert de gewenste variabelen in het scherm in, en de bank 'offreert' een prijs. De offerte kan vervolgens online worden geaccepteerd, waarna de transactie verder wordt verwerkt door de bank. Het is met deze systemen niet mogelijk om op dat moment de prijsstelling van de transactie te toetsen op marktconformiteit.

4. Informatie- & Handelsschermen:

Decision support schiet doel voorbij

Bekende aanbieders van informatieschermen zijn Reuters, Telerate en Bloomberg. Zij geven actuele tarieven en koersen weer waarop banken hebben gehandeld. Tarieven op deze schermen worden steeds aangepast aan de laatst bekende 'stelling' in de markt, en zijn daardoor 'objectief'.

De beschikbare informatie is zeer actueel, maar voor de meeste finance managers ongeschikt, omdat

deze niet op schermtarieven in standaard producten handelen. De finance manager zal toch eerst een bank of bemiddelaar moeten bellen om een zaak af te kunnen sluiten.

Voor het berekenen van benchmarktarieven voor afwijkende kasstroompatronen moet meestal een aanvullend abonnement op speciale software worden afgenomen. De decision support die in combinatie met de informatieschermen wordt aangeboden is van toepassing op het kunnen pricen van speciale producten of het bepalen van de handelswaarde ervan (tussen professionele partijen). Aanbieders van handelsschermen zijn ondermeer FXall, Currenex en 360T. Handelsschermen, het woord zegt het al, zijn in feite bestemd voor professionele handelaren om transacties af te sluiten.

Sommige aanbieders van deze (onafhankelijke) handelsschermen zijn meer en meer in staat om market feed als functionaliteit vanuit hun systeem aan te bieden. Deze informatievoorziening is echter vaak alleen beschikbaar op het gebied van standaard geldmarktproducten met een standaard looptijd.

Een abonnement op informatie- en handelsschermen met decision support heeft het imago duur te zijn en alleen geschikt voor de top end van de markt. Wanneer de treasury relatief weinig transacties afsluit, zijn de kosten per transactie al snel (te) hoog. Sommige finance managers hebben daarom voor hun decision support eigen spreadsheetmodellen ontwikkeld, maar de informatie om deze modellen te vullen is meestal niet online beschikbaar. Het feit blijft dat de finance manager afhankelijk is van verouderde informatie, of dat

Datum	Aflossing	Rente	Schuldrestant
28-5-2006	0,00	0,00	1.000.000,00
28-5-2007	129.409,49	32.786,96	870.590,51
28-5-2008	133.652,43	28.544,01	736.938,08
28-5-2009	138.034,49	24.161,96	598.903,59
28-5-2010	142.560,22	19.636,23	456.343,38
28-5-2011	147.234,33	14.962,11	309.109,04
28-5-2012	152.061,70	10.134,75	157.047,34
28-5-2013	157.047,34	5.149,10	0,00

Contante Swap 3,165%
Forward Premie 0,114% +
Forward Swap 3,279%

Benchmarking

Met de Treasury Toolkit kan de finance manager ondermeer de objectieve benchmark (Swaprate) bepalen van een 7-jaars lineaire lening die gestort wordt in mei 2006. Hiervan kan hij E-mail alerts ingeven zodat hij bericht krijgt op die momenten dat hij het wil. De Treasury Toolkit volgt de rentebewegingen continu waardoor de finance manager zijn aandacht aan andere zaken kan geven.

hij zijn informatie van 'belanghebbende' bronnen ontvangt.

5. Treasury Toolkit

Toegespitste decision support op basis van actuele market feed

De meeste treasuries hebben vooral behoefte aan praktische *decision support*-systemen. Dit verklaart dan ook de opkomst van de Treasury Toolkit. De Treasury Toolkit is een relatief nieuw fenomeen. Het is een internettoepassing die de finance manager actuele *market feed* geeft evenals daarop gebaseerde *decision support* om zijn vak nog beter uit te voeren.

In een Treasury Toolkit wordt rente-informatie gecombineerd met *decision support*-systemen, waardoor er een toegespitste gereedschapsdoos (*toolkit*) beschikbaar is die de finance manager ondersteuning biedt bij zijn besluitvorming, resultaatbeoordeling en controle. Zo heeft de finance manager niet alleen toegang tot actuele rentetarieven voor standaard producten, maar hij kan hiervan ook gebruik maken voor het op marktconforme wijze benchmarken van leningen en rente-instrumenten met afwijkende kasstroompatronen en/of ingangsdata. Daarbij kan de finance manager een aantal voorkeurstellingen programmeren, zoals het periodiek ontvangen van rentegrafieken of het ingeven van persoonlijke herinneringen en rente-alerts op basis

van marktontwikkelingen. De finance manager krijgt een E-mail op die momenten dat hij het wil en bij de marktomstandigheden die voor hem van betekenis zijn. De Toolkit volgt de markt en geeft signalen als 'brengschuld'.

De Treasury Toolkit houdt ook historische rente-informatie bij, zodat transacties die in het verleden zijn afgesloten eveneens getoetst kunnen worden op marktconformiteit. Daardoor biedt de Toolkit ook de mogelijkheid om leningen, beleggingen en Swaps op marktwaarde te waarderen, zowel op basis van de actuele rentecurve, maar ook op basis van een historische curve. Zeker niet onbelangrijk vanwege IFRS. De Toolkit houdt ook het resultaatverloop op *Roll-over* leningen bij, evenals die van de meest gangbare rentederivaten. Hierdoor beschikt de treasury over een krachtig, maar vooral onafhankelijk instrument om doelmatigheid van het rentemanagement aan te tonen en te onderbouwen.

Samenvatting

Het aanbod van *decision support* is beperkt en systemen zijn weinig toegespitst op de specifieke behoefte van de finance manager. Met de komst van de Treasury Toolkit wordt sinds kort hierin voorzien. Daarnaast biedt de Toolkit 'bedrijfsbreed' een uitstekende ondersteuning voor de vorming van het bedrijfsbeleid en –visie en het aansturen van veranderingen. <<